

铂金远景

回收面临持续挑战，或加剧铂金短缺

限制汽车报废催化剂供应的因素表明，此前认为是短期的挑战可能会成为长达多年的制约。我们最新的《铂金季刊》[\(链接\)](#)预测2024年铂金回收供应量同比增长7%。但是这一水平比十年平均水平低17%，如果回收率继续受限，预计从2025年到2027年铂金缺口可能每年扩大约30万盎司。

从2013年到2021年，铂金回收供应保持稳定(见图1)，平均每年接近200万盎司。在此期间，报废汽车催化剂的回收的增长趋势抵消了首饰领域回收的下降。首饰领域回收的萎缩源于铂金首饰需求的下降，导致以旧换新数量的减少(见图4)。汽车领域回收的增加是由于在历史上排放法规逐渐收紧，报废车辆的铂族金属载量逐渐增加所致。然而，自2022年以来，汽车领域的回收量大幅削减。

报废汽车供应减少最初是由于疫情和芯片短缺抑制了新车产量，因为缺乏新车，消费者被迫延长了旧车的使用时间。然而，轻型车的产量现已从2020年和2021年的不足8000万辆恢复到今年近9000万辆(预测)，但报废汽车催化剂的回收供应仍在持续减少。我们将较低的回收率归因于三个因素。

Edward Sterck
研究总监

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
分析师

wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington
助理分析师

jworthington@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
机构销售主管

+44 203 696 8778

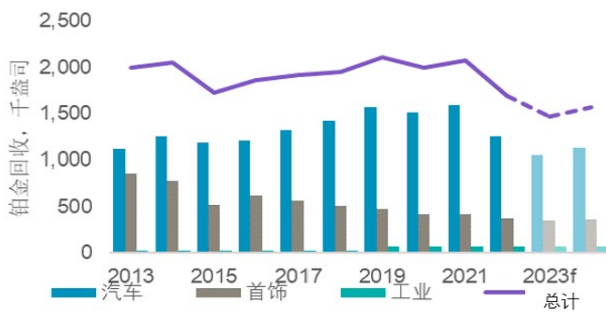
bclifford@platinuminvestment.com

世界铂金投资协会
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

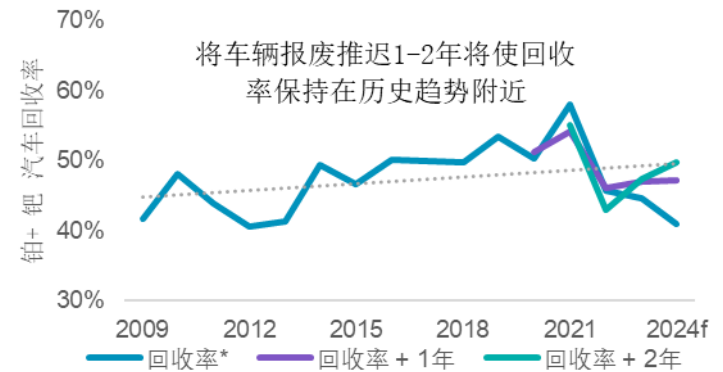
2023年12月7日

图1. 汽车行业对铂金回收供应的影响



来源: SFA(牛津)2013-2018, 金属聚焦2019-2024(预测)、WPIC研究

图2. 车辆报废时间变长



来源: 庄信万丰(2009-2012), SFA(牛津)2013-2018、金属聚焦(2019-2024预测)、WPIC研究, *使用与回收之间2滞后13年

1) 随着居家办公的兴起，生活方式的转变使得车辆年度行驶里程减少了约5% (见图7)。2) 汽车的购买力已开始下降。世界铂金投资协会(WPIC)估计，自2020年以来，由于美国利率上涨(年初至今190个基点)和汽车价格上升(新车和二手车价格均比2020年高出20%以上)，车贷还款额增加了22% (见图6)。车辆使用期的延长推迟了报废汽车催化剂回收的时间。直到2022年，铂族金属回收率作为二级供应与历史需求的比率稳步上升(图2)，此后该比率急剧下降。然而，如果由于生活方式和负担能力的因素，拥车期延长一到两年，则回收率不再明显偏离历史趋势。3) 铂族金属一篮子价格年初至今下跌40% (见图8)，这可能推迟供应端的反应，据报道，回收商囤积报废汽车催化剂以期未来价格上涨。

2024年预测的铂金回收供应将比十年均值少17%。

拥车习惯、生活成本危机和可能的囤积行为正在限制报废汽车催化剂的供应。

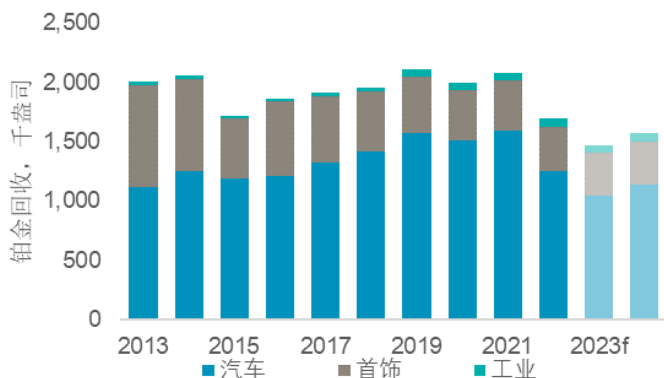
疲软的汽车催化剂回收影响每年约30万盎司的铂金供。

铂族金属的循环性支持金属回归市场。然而，如果汽车回收率未能恢复并在2024年保持稳定，那么2025年到2027年间，铂金供应量可能减少90万盎司。这凸显了铂金供应端的风险和市场缺口。此外，钯金市场出现过剩可能需要更长时间。

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

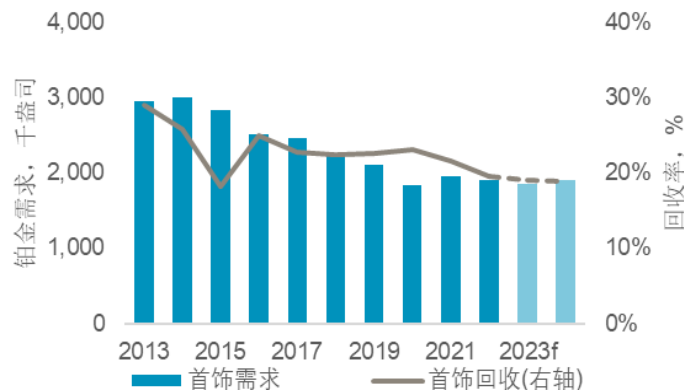
- WPIC 研究表明，从 2023 年起铂金市场将进入连续短缺时期。
- 铂金供应仍面临挑战，包括来自初级矿产和二级回收的供应。
- 汽油车中铂钯替代将推动汽车领域的铂金需求在 2024 年继续增长。
- 铂金是全球能源转型中的关键矿物，在氢经济中的扮演重要角色。
- 铂金价格仍处于历史低位，远低于黄金和钯金。

图3：预测2022年至2024年期间，报废车辆供应减少抑制了二级铂金供应



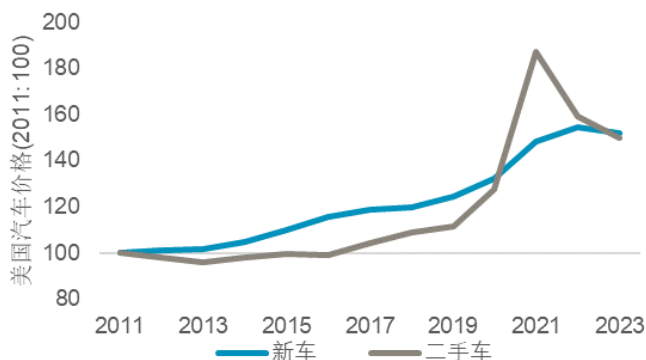
来源：SFA（牛津）2013-2018，金属聚焦2019-2024（预测）、WPIC研究

图4：由于置换价差太宽和贬值幅度过大，铂金首饰回收已放缓



来源：SFA（牛津）2013-2018，金属聚焦2019-2024（预测）、WPIC研究

图5：尽管2023年有所缓解，但无论在美国还是其他地区，新车和二手车的价格都比2020年高出20%以上



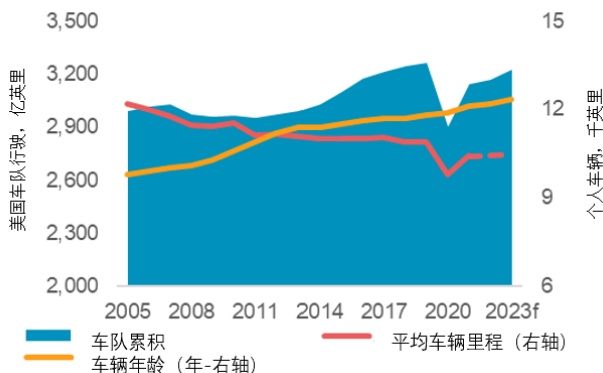
来源：美联储、美翰、WPIC研究

图6：自2020年以来，由于利率和汽车价格上涨，每月车贷还款额增加了22%



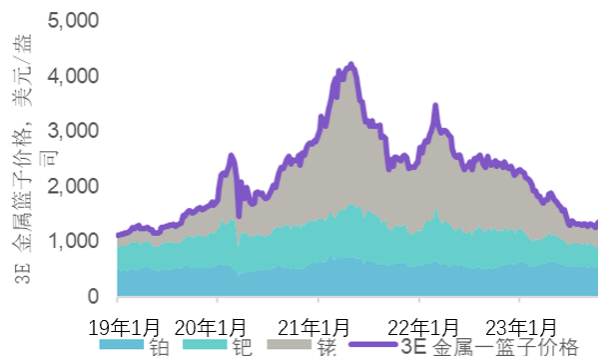
来源：美联储、彭博社、WPIC研究

图7：随着消费者行为的变化，如居家办公减少年度行驶里程5%，车辆使用年限已加快拉长



来源：彭博行业研究、WPIC研究

图8：钯铑的价格下降导致铂族金属一篮子价格年初至今下跌约40%，引发了一些报废催化剂被囤积等待价格上涨



来源：彭博社、WPIC研究

重要公告和免责声明：本发行材料仅限于教育目的。发行方(世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council)由世界领先的铂金生产商成立，旨在开发铂金投资需求的市場，其使命在于通过具有执行力的行业见解和目标明确的发展规划，激励现货铂金的投資需求，为投資者提供铂金相关的支持知情决策的信息，并携手金融机构和市場参与者共同开发投資者需要的产品和渠道。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为关于任何证券的售賣意向书或购买意向的鼓吹性材料。发行方发行本材料，绝不企图传达任何指令，绝不安排、建议或企图促成任何涉及证券或商品的交易，或为其相关事宜充当代理方，不管材料中是否提及。本发行材料绝不企图提供任何税务、法律或投资建议，材料中的任何内容绝不应该被曲解为购买、销售或持有任何投资或证券、或涉及任何投资策略或交易活动的建议。发行方绝不是、也绝不意图成为证券经纪人、或注册投資顾问，或在美利坚合众国或大不列颠联合王国的法律下注册，包括《2000年金融服务和市場法》(英国)(Financial Services and Markets Act 2000)或《高级管理人员和认证制度》(Senior Managers and Certifications Regime)，或由金融行为监督局(英国)(Financial Conduct Authority)注册。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为直接针对于或适合于任何特定投資者的个性化投资建议。任何投資决策的形成仅限于咨询专业投資顾问后。基于您自身的投資目标、财务状况以及风险承受能力，您在决定任何投資、投資策略、证券或相关交易是否适合您方面全权负责。根据您具体的商业、法律、税务现状或状况，您应该咨询您的商业、法律、税务或会计顾问。

本发行材料所采纳的任何信息都认为是可靠的。但是本材料发行方无法确保这些信息的准确性和完备性。本发行材料包括前瞻性声明，包括关于本行业预期的持续增长声明。本材料发行方声明：本材料所提及的任何前瞻性陈述(即不含历史信息的所有陈述)都带有可能影响未来实际结果的风险性和不确定性。**世界铂金投資协会 World Platinum Investment Council**的所有标志、服务标记、商标都属于其独家所有。本发行材料中提及的所有其它商标都属于各商标持有方的财产。本材料发行方并不隶属于、联合于或关联于上述商标持有方，或受其赞助、批准或原创，特别声明除外。本材料发行方所做的所有声明都不是针对任何第三方商标的任何权利。

WPIC 研究的 MiFID II 状态

世界铂金投資协会(WPIC)已经根据 MiFID II(欧洲金融工具市場指令修订版)对其内容和服务进行了内外部审查。因此 WPIC 就其研究服务对其客户以及客户的合规/法律部门强调以下内容：WPIC的研究内容明显属于**次要非货币利益类别**，可以继续免费提供给所有资产管理人，可以免费分享给各个投資组织。

1. WPIC 不从事任何金融工具的具体执行业务。WPIC 不从事任何造市、销售交易、贸易或股票交易活动。(也不存在任何可能性刺激诱因)。
2. WPIC 研究内容可以通过多种渠道广泛传播至所有利益相关方，因此根据 MiFID II (ESMA/FCA/AMF)标准，其内容属于“次要非货币利益类别”。WPIC 研究可以通过其官网免费获取，其研究信息聚合平台没有任何权限许可要求
3. WPIC 没有、也不会对其研究服务的使用者收取任何费用，WPIC 清晰告知机构投资者不会对其就免费内容收取任何费用。

更多细节信息请查看 WPIC 网站：

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>